

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级

学号: X2006120183

UDC \_\_\_\_

廈門大學

硕 士 学 位 论 文

从杭萧钢构案件看我国的信息披露制  
度之不足及法律完善

The deficiency and law's consummation of the  
information disclosure in China extending from the case of

Hang Xiao Gang Gou

作者姓名:陈鸿志

指导教师姓名: 卢炯星教授

专 业 名 称: 经济法学

论文提交日期: 2010 年 4 月

论文答辩时间: 2010 年 月

学位授予日期: 2010 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2010 年 月

---

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

☐ 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于  
年 月 日解密，解密后适用上述授权。

☐ 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

## 内容摘要

我国证券市场已经建立 19 年了，但是我国证券市场尚处于发展的初期，仍然存在着各种不规范的情况。历年来对投资者权益侵害的情况屡屡发生。如何切实保护广大公众投资者利益，促进我国证券市场健康的发展，已经成为大家热议和学者热衷于研究的问题。

本文主要针对我国信息披露制度存在的问题，借鉴国外相关信息披露经验，提出如何建立一个完善的信息披露法律制度的建议。论文分五章：第一章介绍信息披露制度相关的概念；第二章说明信息披露制度的理论基础，说明信息披露制度是如何在逻辑上和现实中保护投资者的利益的；第三章提出中国信息披露制度存在的不足之处，包括信息披露不及时，信息披露不真实、不准确，存在虚假记载、误导或欺诈，信息披露不主动，信息披露不充分、不完整，信息披露不规范等几个方面内容，并且分析造成这样现象的原因；第四章介绍国外信息披露制度对我国的借鉴，包括美国、英国、德国和日本等几个发达国家对信息披露制度建设的情况和它们对我们的借鉴意义；第五章提出完善我国信息披露制度的建议，注重从保护投资者的角度出发，不断完善中国的信息披露制度。总的来说，只有保护好投资者的利益，才不会让投资者“用脚投票”，远离证券市场，才能促进证券市场优化资源配置的最重要的功能。

**关键词：**信息披露；存在问题；制度建议

厦门大学博硕士论文摘要库

## Abstract

The stock market in our country has developed for nineteen years, but there are many kinds of nonstandard phenomenon, because our stock market is in an early stage of development. The benefit of the public investors has been encroached again and again. To effectively protect the benefit of the public investors in order to advance the good development of the stock market in China has been a animated discussion and a research project the scholars become enthusiastic over .

This paper, directing the existing problems in information disclosure of the stock market in our country, discuss the question how a better information disclosure will be made through absorbing experience of information disclosure outside China. This paper consists of five chapters. The first chapter describes the related concepts of information disclosure. The second one introduce theoretical basis of information disclosure, and summarize how to protect the benefit of the investors in logic and in fact through information disclosure. In the third one the insufficiencies of information disclosure are discussed, including disclosing information out of time, disclosing the untruth and inaccuracy, being false representations and misleading and fraud, doing no initiative, disclosing incompletely and inadequately, and the non-standard disclosing information. At the same time the reasons are analyzed. The uses for reference from the information disclosure outside China, such as information disclosure in the America, in the England, in the Germany and in the Japan, are raised through analyzing information disclosure of the developed countries in the forth chapter. In the fifth chapter the advice to consummate the information disclosure in China is brought into. The information disclosure in China will be improved continuously from a perspective to protect the benefit of the investors. On the whole, the investors will not keep away from the stock market through voting by foot, and the most important function to optimize the allocation of resources in the stock market will be expedited when the benefit of the public investors is protected.

**Key Words:** information disclosure; existing problems; system suggestion

厦门大学博硕士论文摘要库



## 目 录

前 言 .....	1
第一章 信息披露制度概述 .....	5
一、信息披露 .....	5
二、上市公司信息披露法律行为的性质 .....	5
三、信息披露制度追求的目标是信息公平 .....	7
第二章 建立信息披露制度的理论基础 .....	9
一、有效市场理论 .....	9
二、信息不对称理论 .....	10
第三章 中国信息披露制度存在的不足 .....	13
一、中国信息披露制度运行的现状 .....	13
(一) 信息披露不及时 .....	13
(二) 信息披露不真实、不准确, 存在虚假陈述、误导或欺诈 .....	14
(三) 信息披露不主动 .....	14
(四) 信息披露不充分、不完整 .....	15
(五) 信息披露不规范 .....	16
二、中国信息披露制度运行现状产生的原因 .....	17
(一) 法律责任不够明确, 信息披露不规范带来的利益巨大 .....	17
(二) 会计准则制度不完全 .....	18
(三) 审计职业界的审计监督有效性不足 .....	18
第四章 国外信息披露制度对我国的借鉴 .....	20
一、美国的信息披露制度 .....	20
(一) 证券在一级市场上的首次公开披露 .....	20
(二) 证券在二级市场上的持续公开披露 .....	22
(三) 美国三个层次的监管 .....	22

(四) 美国集团诉讼制度.....	23
(五) 《索克斯法案》 .....	24
<b>二、英国的信息披露制度 .....</b>	<b>26</b>
<b>三、德国的信息披露制度 .....</b>	<b>27</b>
<b>四、日本的信息披露制度 .....</b>	<b>29</b>
<b>五、国外信息披露制度对我国的借鉴 .....</b>	<b>30</b>
(一) 美国的信息披露制度对我国的借鉴.....	30
(二) 英国信息披露制度对我国的借鉴.....	32
(三) 德国信息披露制度对我国的借鉴.....	32
(四) 日本信息披露制度对我国的借鉴.....	32
(五) 借鉴国外信息披露法律制度, 我国也应该与时俱进.....	32
<b>第五章 完善我国信息披露法律制度的建议 .....</b>	<b>34</b>
<b>一、加大违法行为的处罚力度, 提高违法的成本 .....</b>	<b>34</b>
<b>二、改善会计信息披露制度 .....</b>	<b>36</b>
(一) 增加非财务信息披露的内容.....	36
(二) 增加企业协议并购中的信息披露要求.....	37
(三) 提供完善的预测性会计信息.....	37
(四) 扩大必要性披露的范围.....	37
<b>三、提高中介行业的监督有效性 .....</b>	<b>38</b>
<b>四、加强诚信法律意识建设 .....</b>	<b>39</b>
<b>结 语.....</b>	<b>40</b>
<b>参考文献 .....</b>	<b>41</b>
<b>后记.....</b>	<b>43</b>

# CONTENTS

<b>Preface.....</b>	<b>1</b>
<b>Chapter 1 The outline of information disclosure.....</b>	<b>5</b>
Subchapter 1 Information disclosure.....	5
Subchapter 2 Legal character of information disclosure of listed companies ....	5
Subchapter 3 Ambition of information disclosure.....	7
<b>Chapter 2 Theoretical basis of information disclosure .....</b>	<b>9</b>
Subchapter 1 Efficient market theory.....	9
Subchapter 2 Asymmetric information theory .....	10
<b>Chapter 3 Deficiency of information disclosure in China .....</b>	<b>13</b>
Subchapter 1 Current Situation of information disclosure in China .....	13
Section 1 Disclosing information out of time .....	13
Section 2 Disclosing the untruth and inaccuracy .....	14
Section 3 Disclosing no initiative .....	14
Section 4 Disclosing incompletely and inadequately .....	15
Section 5 The non-standard disclosing information .....	16
Subchapter 2 Reason of Current Situation of information disclosure in China .....	17
Section 1 The undefined legal responsibility and the great benefits because of non-standard disclosing .....	17
Section 2 Perfectionless of the accounting system .....	18
Section 3 Deficiency of audit supervision .....	18
<b>Chapter 4 The uses for reference from the information disclosure outside China .....</b>	<b>20</b>
Subchapter 1 Information disclosure in the America .....	20
Section 1 The first public disclosure in the primary market.....	20

Section 2	The continuous public disclosure in the secondary market .....	22
Section 3	Three levels of supervision in America .....	22
Section 4	The class action in America .....	23
Section 5	Sarbanes-Oxley Act .....	24
<b>Subchapter 2</b>	<b>Information disclosure in the England.....</b>	<b>26</b>
<b>Subchapter 3</b>	<b>Information disclosure in the Germany .....</b>	<b>27</b>
<b>Subchapter 4</b>	<b>Information disclosure in the Japan.....</b>	<b>29</b>
<b>Subchapter 5</b>	<b>The uses for reference from the information disclosure outside China.....</b>	<b>30</b>
Section 1	The uses for reference from the information disclosure of the America.....	30
Section 2	The uses for reference from the information disclosure of the England .....	32
Section 3	The uses for reference from the information disclosure of the Germany.....	32
Section 4	The uses for reference from the information disclosure of the Japan .....	32
Section 5	Keep up with the times when drawing on information disclosure outside China .....	32
<b>Chapter 5</b>	<b>The Advice to consummate the information disclosure in China .....</b>	<b>34</b>
<b>Subchapter 1</b>	<b>Severely punish those who violate the law and discipline in order to ran up costs to break through the law.....</b>	<b>34</b>
<b>Subchapter 2</b>	<b>Improve the accounting information disclosure.....</b>	<b>36</b>
Section 1	Add non-financial information disclosure .....	36
Section 2	Add information disclosure in Merger and Acquisition .....	37
Section 3	Add the complete forward looking informations.....	37
Section 4	Enlarge the range of necessary information disclosure .....	37

<b>Subchapter 3</b>	<b>Raise monitoring effectiveness in the intermediate trade .....</b>	<b>38</b>
<b>Subchapter 4</b>	<b>Strengthen construction of the people's awareness of integrity..</b>	<b>39</b>
<b>Conclusion</b> .....		<b>40</b>
<b>Bibliography</b> .....		<b>41</b>
<b>Postscript</b> .....		<b>43</b>

厦门大学博硕士论文摘要库

## 前 言

在中国的证券发展历史上，杭萧钢构无疑创造了历史，不仅因其在中国证监会介入调查后股价仍旧连拉涨停，最重要的是，其成为我国第一例“泄露内幕信息罪”的判例。下面让我们先来看看这个案件的过程。

2006 年 11 月，杭萧钢构与中国国际基金有限公司（下称中基公司）开始接触洽谈安哥拉公房项目由混凝土结构改成钢结构。2007 年 1 月 31 日晚，时任杭萧钢构证券办副主任、证券事务代表的罗高峰陪同公司董事长单银木宴请公司独立董事竺素娥等人，从单银木等人谈话中获悉公司正在洽谈安哥拉合同，金额达 300 亿元。

一周之后的 2007 年 2 月 8 日，经杭萧钢构公司与中基公司多轮谈判，双方就该项目的价格、数量、工期和付款方式等基本内容达成一致意见。这也正是中国证监会确认“安哥拉项目”内幕信息形成日。2 月 12 日，罗高峰在与公司其他部门的工作联络中，进一步知悉杭萧钢构与中基公司正在谈判安哥拉合同，涉及金额 300 亿元。当日下午，已从他人处知悉此事的陈玉兴致电罗高峰询问合同进展事宜，因罗高峰正忙，二人未能深谈。至下午 17 时许，罗高峰回电话给陈玉兴，在谈及公司近况时，罗高峰违反《中华人民共和国证券法》有关规定，将其所知悉的“安哥拉项目”信息泄露给陈玉兴。

当晚，陈玉兴将从罗高峰处得知的信息包括信息来源告诉王向东，并下达 2 月 13 日买入杭萧钢构股票的指令。2 月 13 日，杭萧钢构与中基公司草签“安哥拉”框架协议。

当日下午，杭萧钢构总经理周金法通知罗高峰次日参加安哥拉项目协调会，并告知合同已草签。罗高峰在与陈玉兴通电话过程中，再次将合同已草签的情况泄露，陈玉兴遂叫罗高峰获取合同文本。随后，陈玉兴将从罗高峰处得来的信息告诉王向东，指令王向东于 2 月 14 日将账户上的所有资金以涨停价买入杭萧钢构股票。2 月 14 日，罗高峰到公司法务部询问合同标的、工期、施工分布等内容，并提出看一下合同文本,还要求电子文本打印出来或通过电邮给他，相关人

员以保密为由拒绝。之后，罗高峰又将公司开协调会和次日出公告及公告的具体内容泄露给陈玉兴，陈玉兴再告知王向东，指令王向东继续持有杭萧钢构股票。

就在同一天,证监部门开始对杭萧钢构股价异动展开非正式调查。当天，听到消息的罗高峰立即更换了手机号码。2月15日，杭萧钢构公司发布公告称，“公司正与有关业主洽谈一境外建设项目，该意向项目整体涉及总金额人民币约300亿元，该意向分阶段实施，建设周期大致两年。若公司参与该意向项目，将会对公司2007年业绩产生较大幅度增长。”

证监会认定，2月8日至2月14日为“安哥拉项目”内幕信息的价格敏感期。2月17日，杭萧钢构与中基公司签订了《安哥拉共和国-安哥拉安居家园建设工程产品销售合同》、《安哥拉共和国-安哥拉安居家园建设工程施工合同》，至今合同正在履行中。3月15日，陈玉兴从罗高峰处得知证券监管机构要调查杭萧钢构，遂将有关情况告知王向东并指令其次日卖出杭萧钢构股票。3月16日，王向东按照指令将杭萧钢构股票共计6961896股全部卖出,非法获利4037万元。

检察机关提起公诉时认为，被告人罗高峰身为内幕信息知情人员，在涉及证券的发行、交易，对证券的价格有重大影响的信息尚未公开前，故意泄露信息给知情人以外的人，造成他人利用内幕信息进行内幕交易，其行为已触犯《中华人民共和国刑法》，应当以泄露内幕信息罪追究其刑事责任。

一位参与庭审人士介绍，罗高峰当庭未作自行辩护。其辩护人对于指控被告人罗高峰构成泄露内幕信息罪定性没有异议，但提出罗高峰有酌定从轻的情节，请求法庭酌情从轻处理，判处缓刑。

法院采纳了部分意见，认为被告人罗高峰泄露内幕信息犯罪并非出于为己谋利之目的，在泄露内幕信息之时亦不确定陈玉兴会利用该信息进行交易，且归案后认罪态度好，依法可予酌情从轻处罚。最终认定：罗高峰犯泄露内幕信息罪，判处有期徒刑一年六个月。至此，我国历史上第一例泄露内幕信息罪就这样无争议产生。

从1991年成立至今，我国的证券市场已经走过了19个年头，在过去的十几年来中，证券市场发生了翻天覆地的变化。证券市场的长足发展对推动企业的改革，



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库